

RELATÓRIO SEMANAL

25 - 31 de Janeiro de 2016

RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral

p3	Economia	Não Esperar Que o Fed Altere Seu Tom... Por Enquanto - Peter Rosenstreich
p4	Economia	RBNZ Pode Ser Forçado a Cortar a Taxa - Arnaud Masset
p5	Economia	Preços de Petróleo Continuam em Colapso - Yann Quelenn
p6	Mercados FX	Ligação do Dólar de Hong Kong Não Vai a Lugar Algum - Peter Rosenstreich
p7	Economia	BCB Em Suspenso Por Enquanto - Arnaud Masset
p8	Economia	Mercados Aguardam Reunião do BCE em Março - Yann Quelenn
	Disclaimer	

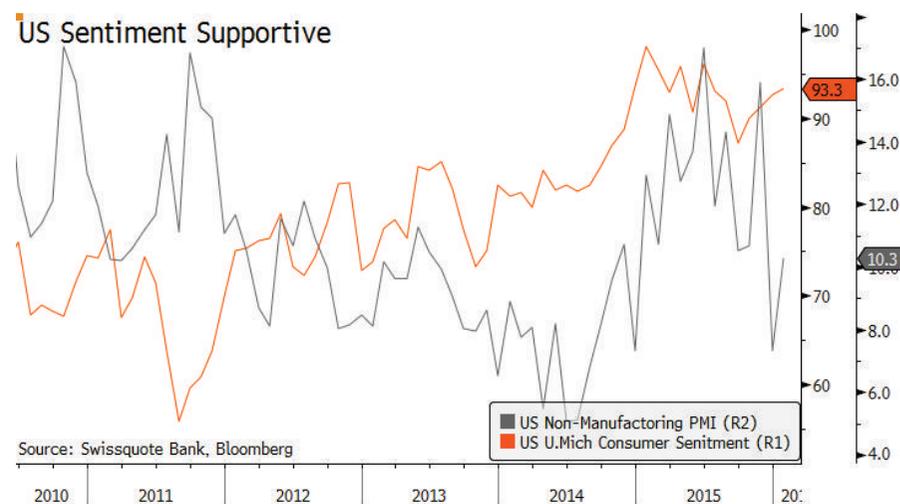
Economia

Não Esperar Que o Fed Altere Seu Tom... Por Enquanto

Existe uma preocupação crescente de que a subida de taxa de juro do Fed em Dezembro tenha "destruído" a economia norte-americana. Desde a subida, o sentimento do mercado enfraqueceu significativamente, embora a produção dos EUA pareça estar com dificuldades devido ao USD forte e preços de petróleo enfraquecidos. Após um breve período de acalmia após a subida, as ações norte-americanas e as yields long-end (fundamentais para os preços de imobiliário) caíram acentuadamente e os preços de petróleo desabaram. Esta semana, na reunião do FOMC, os investidores procurarão qualquer sinal de arrependimento da facção 'dovish' do comité. Suspeitamos que os mercados confundem turbulência externa com um período suave temporário nos dados económicos dos EUA. Posto isto, sempre indicámos que os "pontos" do Fed eram ambições excessivas baseadas numa perspetiva de inflação otimista mas nunca discutida para uma inversão do caminho de subida.

A manufatura tem sido visivelmente prejudicada devido ao USD forte e um efeito de arrasto para as exportações reais. A descida constante nos dados de manufatura, seguindo o USD forte, indica uma tendência preocupante. Isto enquanto recentemente, a tendência inferior tem sido exacerbada pelo abrandamento do comércio global já que o crescimento nos mercados emergentes desacelera. O Fed referiu os efeitos do USD forte no seu processo de tomada de decisões e monitorizará os desenvolvimentos. Contudo, face ao G10 o preço de USD encontra-se basicamente inalterado desde Dezembro. É importante recordar que a economia norte-americana depende na fabricação para apenas pouco mais de 10% do PIB. O que significa que, embora suave, é improvável que faça descarrilar a economia norte-americana mais vasta. Contudo, pelo lado positivo, a economia doméstica dos EUA tem bons desenvolvimentos. O mercado laboral robusto e o ambiente de reduzida inflação sugerem que o sentimento do consumidor se mantém forte. O que por sua vez tem favorecido o consumo privado e o setor de serviços (non-manufacturing PMI em território de expansão). A expansão dos EUA mantém-se saudável e está posicionada para lidar com taxas de juro marginais superiores.

Uma subida de taxa também ajudaria a estabilizar a moeda e a levar o USD/BRL abaixo de 4.00 – o par está sendo atualmente negociado na proximidade de 4.12. Contudo, o atual cenário de volatilidade do mercado global e o sentimento de aversão ao risco manterão os investidores longe das moedas de mercados emergentes.



Economia

RBNZ Pode Ser Forçado a Cortar a Taxa

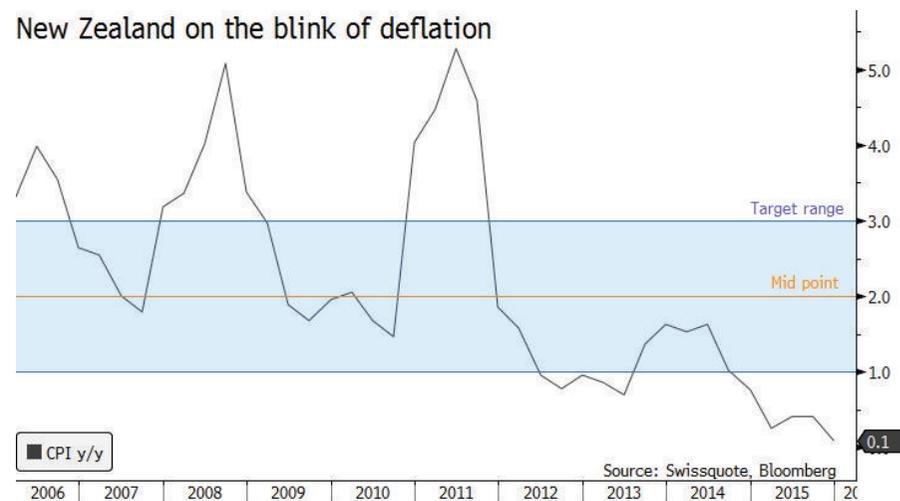
Durante a primeira metade de Janeiro, a debandada das commodities e as crescentes incertezas acerca da perspetiva de crescimento da China têm tido um grande peso nas moedas de commodities. O dólar Australiana sofreu um impacto esmagador já que caiu tanto quanto 6.5% face ao dólar norte-americano ou 5.3% ponderados com base no comércio. Contudo, o Aussie demonstrou sinais de recuperação, ou pelo menos de consolidação, nos últimos dias já que a economia Australiana parece ter vencido relativamente bem a turbulência. O seu vizinho mais próximo, a Nova Zelândia, também tem assistido à venda massiva da sua moeda. O 'Kiwi' caiu tanto quanto 5.30% numa ponderação com base no comércio enquanto a perda face ao dólar norte-americano foi de 7.50%, de regresso aos mínimos observados pela última vez a meio de Novembro do ano passado. Contudo, ao contrário do seu grande vizinho, a Nova Zelândia enfrenta uma situação completamente diferente, especialmente do lado da inflação. A Nova Zelândia encontra-se à beira da deflação enquanto os níveis de preços se movimentaram a níveis mais confortáveis na Austrália – com o IPC aumentando para 2.00%/y/y em Dezembro – enquanto os preços caíram 0.5%q/q no quarto trimestre (subida de 0.1% numa base anual) na NZ.

Corte de taxa de novo em cima da mesa

Esta ameaça de deflação colocou a questão de ajuste monetário de novo em cima da mesa. De facto, um corte na official cash rate para 2.25% a partir de 2.50% tão cedo quanto já na próxima semana parece cada vez mais provável dadas as fracas pressões inflacionárias. No MPS de Dezembro, o RBNZ aumentou a sua previsão de crescimento, apostando numa recuperação dos preços de exportações e forte crescimento de população, mas adiou o prazo para atingir a meta de inflação em cerca de um ano em comparação com a anterior previsão – o RBNZ espera que o IPC headline atinja o fundo do alcance-alvo no início de 2016 e que se movimente em direção ao ponto médio no final de 2017. Contudo, de acordo com os últimos dados pode ser adiado ainda mais para o futuro. Portanto, o banco central pode ter que regressar ao ativo e cortar a OCR para impedir que a economia se dirija

ainda mais para a deflação. Obviamente, isto acrescentaria pressão no dólar Neozelandês, que já se encontra num nível relativamente reduzido. O NZD/USD está sendo atualmente negociado ligeiramente acima da forte área de suporte que se encontra entre 0.64 – 0.6430 (Fibo de 61.8% na subida de 2009 – 2014 e mínimo do meio de Novembro do ano passado), caso seja rompida o próximo alvo é \$0.6235, de seguida \$0.60.

New Zealand on the blink of deflation



Economia

Preços de Petróleo Continuam em Colapso

Tendência inferior

A guerra de preços de petróleo dominou as manchetes da semana passada. O Brent caiu abaixo de 28 dólares por barril no começo da passada Segunda-feira na sessão Asiática antes de recuperar para cerca de 31 dólares no final da semana. O petróleo continua sendo negociado a níveis nunca antes vistos nos últimos 12 anos num grande contexto de excesso de oferta. Os membros da OPEP, que se encontram preocupados em manter as suas quotas de mercado, empurram outros produtores de petróleo para fora do mercado ao fornecer mais de um milhão de barris por dia.

Acreditamos que o momentum inferior do petróleo bruto deve continuar já que as sanções contra o Irão foram levantadas devido aos recentes compromissos relativamente ao programa nuclear do país. O Irão, sob o acordo assinado no ano passado com a Comunidade Internacional, será autorizado a regressar ao mercado petrolífero. O levantamento destas sanções resultará em 500 mil barris adicionais por dia. Os mercados contabilizam também o fornecimento seguinte de petróleo Americano apesar de vir a custar vários dólares por barril para expedir petróleo bruto WTI para as refinarias Europeias.

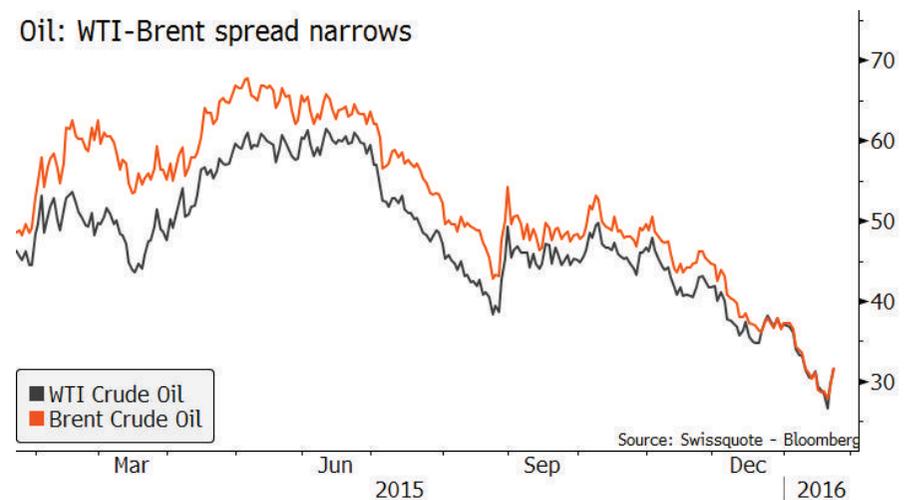
Riscos geopolíticos

Qualquer acordo entre os membros da OPEP relativamente a um possível fornecimento para aumentar os preços e lucros parece atualmente impossível. Particularmente, as tensões entre a Arábia Saudita e o Irão impedem que qualquer cooperação do género seja possível já que o fator chave neste conflito parece a possibilidade de se tornarem o principal poder regional.

Preocupação da China

Outro ponto chave é observar o abrandamento Chinês que deve pesar na procura global para o próximo ano. O Preço de petróleo está destinado a manter-se reduzido por enquanto. Após a última reunião do BCE, o Presidente do BCE Mario Draghi deixou implícito que podem ser acrescentados estímulos adicionais devido aos riscos inferiores crescentes na inflação devido aos preços do petróleo em queda. Como resultado, focamo-nos num preço de \$25 por barril de Brent no médio prazo.

Oil: WTI-Brent spread narrows

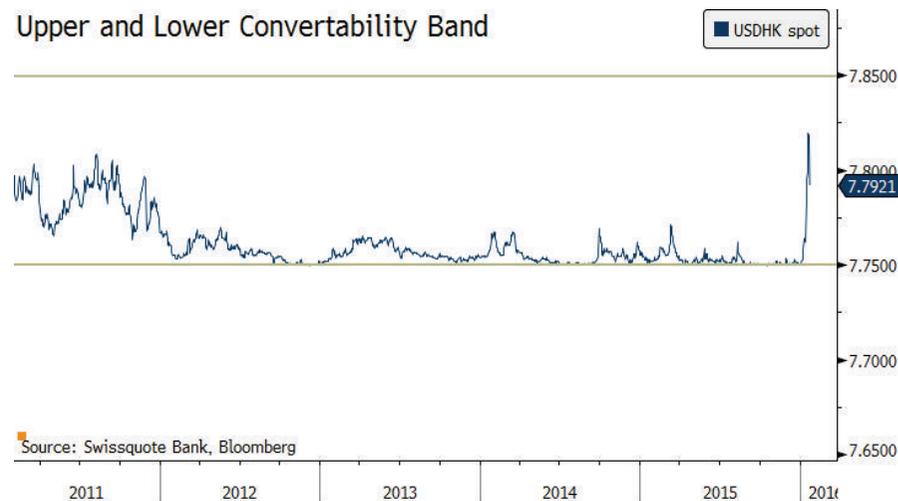


Mercados FX

Ligação do Dólar de Hong Kong Não Vai a Lugar Algum

O USDHKD continua a sua subida atingindo um máximo de 7.8093 com as taxas nos prazos de 6m subindo acima da banda superior. A venda agressiva para o HKD ganhou de novo momentum após a China ter anunciado que o PIB cresceu 6.9% (in-line). As relações próximas de Hong Kong com a China levaram a que os investidores ligassem as moedas das duas nações. Espera-se que o crescimento enfraquecido da China, os esperados fluxos externos de capital e a desvalorização também se tornem problemas de Hong Kong. Com o regime de ligação que já dura há três décadas, o valor do USDHKD pode flutuar numa faixa de 7.75 a 7.85. Este movimento atual parece mais um posicionamento ao invés de uma alteração do sentimento sobre os fundamentos económicos de Hong Kong ou uma mudança de política. As condições monetárias em Hong Kong mantêm-se favoráveis com o spread entre as taxas interbancárias US-HK favorecendo o US em 17bp. Este movimento, muito provavelmente, foi somente feito pelas taxas de Hong Kong para alcançar o seu equivalente norte-americano. Finalmente num aspeto fundamental, dada a taxa de câmbio efetiva de HKD real e os diferenciais com os EUA, isto não garante um USDHKD significativamente superior. Portanto, não pensamos que a Hong Kong Monetary Authority abandone a ligação em breve.

Além disso, suspeitamos que o argumento da proximidade da China é fraco e que um CNY desvalorizado não aciona necessariamente a venda de HKD. Embora a ligação entre os mercados de Hong Kong e da China vá aumentar, o HKD mantém-se muito influenciado pelo Fed e USD. A ligação do HKD tem sido extremamente positiva para a prosperidade de Hong Kong ao proporcionar estabilidade e permitir que as nações se tornem uma plataforma de finanças internacionais. Será necessário que saiam fluxos externos de capital (estimados em \$300bn) adicionais antes que as condições de liquidez apertem e façam subir a HIBOR de curto prazo. Finalmente, a Base Monetária de Hong Kong (MB) está totalmente sustentada por 359bn de USD em moeda estrangeira. Caso os especuladores continuem a desafiar o comité monetário, este "baú" massivo deve proporcionar credibilidade para o Linked Exchange Rate System de Hong Kong.



Economia

BCB Em Suspenso Por Enquanto

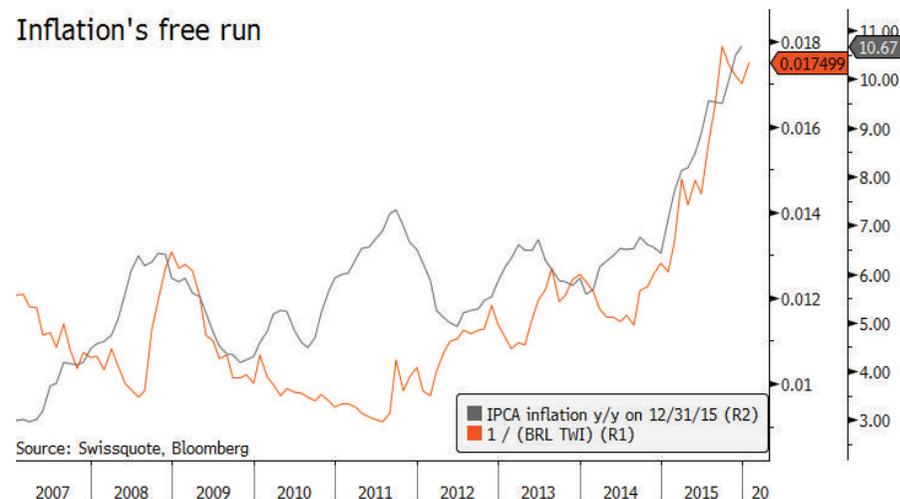
Na passada Quarta-feira, o banco central Brasileiro decidiu, contra a opinião do mercado, manter as taxas de juro inalteradas. Como resultado o real Brasileiro depreciou adicionalmente, registando um intervalo de 1.50% na abertura no dia seguinte. De facto, muitos dos participantes anteciparam que Alexandre Tombini aumentaria a taxa Selic em 50bps para 14.75% para abordar a inflação excessiva e tentar ancorar as expectativas de inflação – recordemos que a medida de inflação IPCA atingiu 10.67%/y em Dezembro e que os economistas continuam ajustando as suas previsões no sentido superior. Contudo, o BCB escolheu o outro lado, a vertente do “crescimento” e decidiu não aumentar o fardo na economia, que já se encontra a sufocar desde há algum tempo. A situação no Brasil já era um pesadelo antes da liquidação das commodities e dos receios renovados acerca da perspetiva de crescimento da China; mas agora que os investidores largam ativos de risco para procurar abrigo de porto seguro, a situação tornou-se bastante pior.

Não existe grande escolha

Na nossa opinião, o BCB terá que entrar em ação de novo e aumentar as taxas de juro este ano para levar a inflação de regresso ao alcance-alvo. É somente uma questão de tempo já que a pressão constante da depreciação da moeda, o caos político e o alargamento do défice fiscal aumentam a inflação, aumentando também a pressão no banco central. Além disso, após anos de trabalho para reconquistar a confiança do mercado e construir credibilidade, seria contraproducente desistir da luta contra a inflação num momento tão crucial.

Uma subida de taxa ajudaria também a estabilizar a moeda e levar o USD/BRL abaixo de 4.00 – o par está sendo atualmente negociado na proximidade de 4.12. Contudo, o atual cenário de volatilidade do mercado global e sentimento de aversão ao risco mantarão os investidores afastados das moedas de mercados emergentes.

Inflation's free run



Economia

Mercados Aguardam Reunião do BCE em Março

Sem surpresas da parte do BCE

Não havia muito que esperar da reunião do BCE na passada quinta-feira. O Presidente Draghi anunciou que a atual política monetária se mantém inalterada desde o último corte da taxa de depósito em Dezembro de -0.2% para -0.3%. No entanto, Draghi sugeriu que pode ser acrescentado estímulo adicional caso persistam os reduzidos preços de crude já que isto mantém pressão no IPC da zona Euro. De facto, como sabemos a inflação não recuperou desde o início do programa de QE no ano passado. Preocupantemente, a perspetiva parece ainda mais frágil do que na reunião de Dezembro. Consequentemente, existe uma boa hipótese de que as expectativas de inflação do BCE para 2017 sejam reduzidas. Na nossa perspetiva serão certamente 1%.

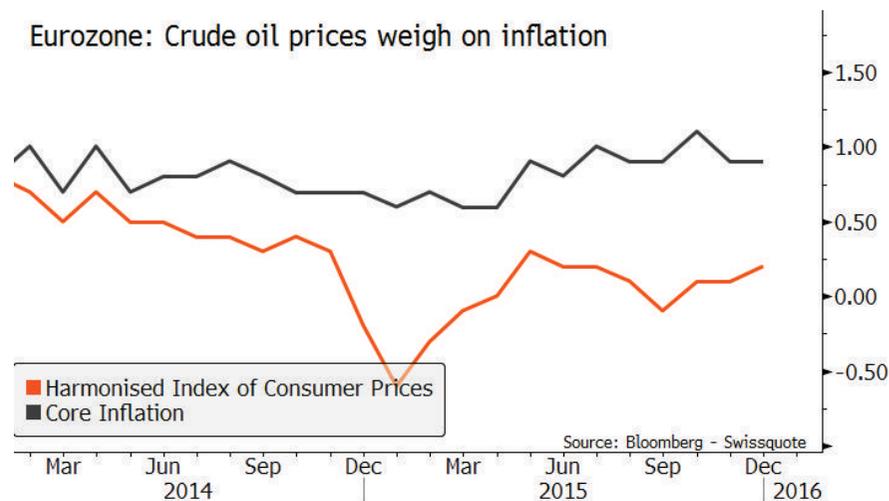
Mercados aguardam a próxima reunião em Março

A reunião de Março parece já crucial uma vez que o Banco irá "rever e possivelmente reconsiderar" a política monetária. Draghi já afirmou que o BCE está pronto a fazer o que for necessário para preservar o euro. Questionamos a consistência da perspetiva de longo prazo do BCE. De facto, o tom de Draghi oscila entre o 'hawkish' e o 'dovish'. Consideramos que a descida continuada dos preços de petróleo era previsível já que o excesso de oferta não está a caminho de ser interrompido. Acreditamos que Mario Draghi não quer apostar todas as fichas já que deseja manter algum espaço para atuar. O preço de petróleo não constitui definitivamente boas notícias para os decisores políticos Europeus.

Uma questão de credibilidade

Por último, julgamos também que Draghi toma uma abordagem muito calculada quanto aos estímulos devido à preocupação com a credibilidade do banco central. A História ensina-nos que os QEs no Japão e EUA mostram-se como menos do que 100% eficazes. Em todo o caso, sentimos que os decisores políticos aguardam atualmente para juntar mais dados, especialmente o PIB preliminar do Q4 na zona Euro a ser divulgado na próxima semana. Números decepcionantes abrirão caminho a estímulos adicionais na próxima reunião em Março. Por enquanto o EURUSD não se deve movimentar muito com a reunião de hoje.

Eurozone: Crude oil prices weigh on inflation



DISCLAIMER

Apesar de todos os esforços terem sido feitos para garantir que a informação citada e utilizada para a investigação por detrás deste documento é confiável, não existe garantia de que seja correta, e o Swissquote Bank e suas filias não aceitam qualquer responsabilidade a respeito de quaisquer erros ou emissões, ou relativamente à precisão, integralidade ou fiabilidade da informação aqui contida. Este documento não constitui uma recomendação para vender e/ou comprar qualquer produto financeiro e não deve ser considerado como uma solicitação e/ou oferta para a realização de qualquer transação. Este documento é um trabalho de investigação e não se destina a constituir aconselhamento de investimento, nem a solicitar negociação de títulos ou qualquer outro tipo de investimentos.

Apesar de todos os investimentos implicarem algum grau de risco, o risco de perdas na negociação de contratos forex off-exchange pode ser substancial. Portanto caso você considere negociar neste mercado, deve estar consciente dos riscos associados com este produto para que possa fazer uma decisão informada antes de investir. O material aqui presente não deve ser interpretado como aconselhamento ou estratégia de negociação. O Swissquote Bank faz um forte esforço para utilizar informação extensa e de confiança, mas não declaramos que seja precisa ou completa. Para além disto, não temos qualquer obrigação em notificá-lo quando as opiniões ou a informação neste material se alterarem. Quaisquer preços estabelecidos neste relatório servem apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos.

Este relatório serve para distribuição apenas em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia ou recomendação de investimento aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou uma recomendação pessoal. O relatório é publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação ou oferta para comprar ou vender qualquer título ou instrumento financeiro relacionado em qualquer jurisdição. Nenhuma declaração de garantia, expressa ou implícita, é proporcionada em relação à exatidão, plenitude e confiabilidade da informação aqui presente, exceto no que respeita à informação relativa ao Swissquote Bank, suas subsidiárias e afiliados, nem se destina a ser uma declaração completa ou sumário dos títulos, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório. O Banco não assume que os investidores obtenham lucros, nem partilhará com investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceita qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar as suas decisões de investimento. O relatório não deve ser considerado pelos seus destinatários como um substituto do exercício do seu próprio julgamento. Quaisquer opiniões expressas neste relatório destinam-se somente a fins informativos e são sujeitos a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrários a opiniões expressas por outras áreas de negócio ou grupos do Swissquote Bank como resultado da utilização de diferentes suposições ou hipóteses. O Swissquote Bank não deve ser vinculado ou responsabilizado por qualquer transação, resultado, ganho ou perda, baseado neste relatório, na sua totalidade ou parcialmente.

A investigação inicia, atualiza e finaliza a sua cobertura exclusivamente a critério do Swissquote Bank Strategy Desk. A análise aqui contida é baseada em numerosas suposições. Diferentes suposições poderão resultar em diferentes resultados. O(s) analista(s) responsáveis pela preparação deste relatório poderão interagir com o pessoal da mesa de negociação, pessoal de vendas e outros grupos constituintes para o propósito da recolha, síntese e interpretação da informação de mercado. O Swissquote Bank não tem qualquer obrigação em atualizar ou manter atual a informação aqui contida e não é responsável por qualquer resultado, ganho ou perda, baseado nesta informação, na sua totalidade ou parcialmente.

O Swissquote Bank proíbe especificamente a redistribuição deste material na sua totalidade ou parcialmente sem permissão escrita do Swissquote Bank e o Swissquote Bank não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a este respeito. © Swissquote Bank 2014. Todos os direitos reservados.